Сергей ЕГИШЯНЦ,
главный экономист, ИК «Ай Ти Инвест»

...Правительство ужесточило регулирование кредита, банки прекратили выдачу займов и потребовали от должников возврата занятых сумм без шанса перекредитоваться. Должники продавали активы или объявляли дефолты — в руках кредиторов оказались залоги, которые сразу выставлялись на продажу. Гиперпредложение активов (недвижимости и земли) вызвало обвал цен на их рынках. В финансовой системе возник острый дефицит ликвидности, а паника застопорила все операции. Экономика претерпела дефляционное сжатие, и властям пришлось срочно закачать в банки огромную сумму: деньги уняли панику и пополнили ликвидность, предотвратив общий крах.

Вперед в прошлое

Нет худших врагов прогресса, чем те, кого я бы назвал «профессиональными прогрессистами», — люди, которые думают, что миру ничего больше не требуется, кроме как радикальное проведение их специальных программ.

Алексис де Токвиль

«Все это нам знакомо», — скажете вы. Но эта история случилась... почти 2000 лет назад! В 33 году н.э. цезарь Тиберий делал то же, что делает сейчас Бернанке. Даже суммы сопоставимы: в пересчете на численность населения, размер экономики и вес финансового сектора в США внесенная Тиберием сумма эквивалентна сотням миллиардов долларов — такого порядка цифры и теперь фигурируют в «планах спасения», коих с 2007 года было немало.

Цезаря убили богатейшие сенаторы, среди которых были крупнейшие банкиры: это произошло через год после введения ограничений для меняльных контор на процентный доход и выдачу кредитов. Не ждет ли нас продолжение римских историй?

Богатство римской олигархии было внушительно и по нашим меркам. Например, в 193 году олигарх Дидий Юлиан купил императорский трон у преторианцев, пообещав каждому сумму, эквивалентную нынешним $150–200 тыс.: тогдашние «чекисты» неплохо заработали. Во время великой смуты III века некоторые «транснациональные корпорации» содержали частные армии — да такие, что они успешно воевали с имперским войском. Так, александрийский торговец папирусом Фирм несколько лет сопротивлялся армии цезаря Аврелиана. Что-то в этом роде не исключено в обозримом будущем и в отношении нынешних глобальных корпораций, судя по трендам их развития. Каковы же причины такого развития событий — тогда и сейчас? Попробуем разобраться, рассмотрев для начала особенности современных денег.

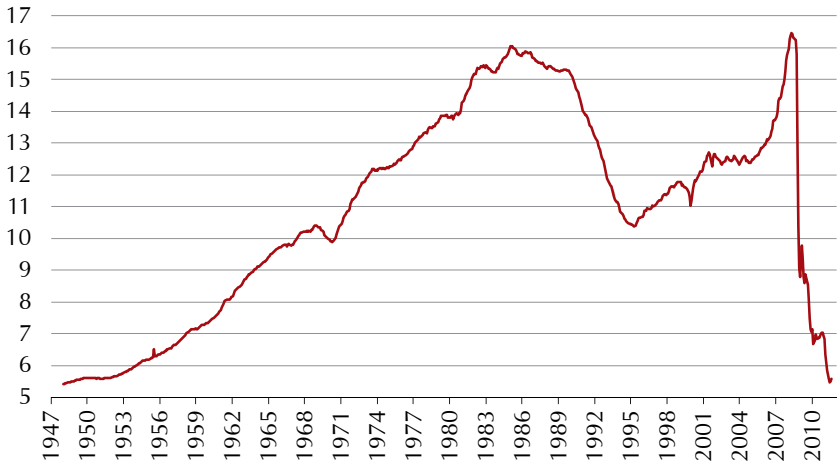
СОВРЕМЕННЫЕ ДЕНЬГИ

Вы принесли в банк $100. Банк откроет депозит и, согласно требованиям ФРС о норме резервирования в 10%, выделит под него резерв в $10. Оставшиеся $90 он направит на выдачу кредита, положит на депозит в другой банк или потратит на покупку облигаций. Кредитополучатель потратит деньги на приобретение оборудования, продавец которого получит эти $90 и положит их в банк; продавец облигаций сделает то же — в любом случае $90 снова будут размещены на банковских депозитах. Банки опять выделят резервы под них (10%, $9), а остальное пустят в работу — и так далее. Таким образом, имея $100 наличными, банки создали депозитных денег 100*{1+(1-0.1)+(1-0.1)^2+...} = 100/{1-(1-0.1)} = 100*10 = $1000. Это и есть денежный мультипликатор. На практике избыточ-

ные резервы снижают степень умножения денег, а всякие квазиденьги (которых в последние десятилетия развелось море) увеличивают ее. Но в целом все предельно ясно: в банковской системе обращаются не деньги, а обязательства выплатить определенное количество денег в оговоренный срок — то есть денежные деривативы (фьючерсы или опционы).

По сути, банки создают плечо (leverage) — как у финансовых спекулянтов, которым брокер позволяет открыть позиции на бóльшую сумму, чем имеется у них на счету. Такая система генерирует кучу добавочных оборотных средств в экономике, но вызывает обвал финансовых активов и системы в целом при массовом предъявлении обязательств к исполнению. Ведь если вы закроете счет, унеся $100, то запустите обратный мультипликатор (deleverage): банк, чтобы отдать вам деньги, продаст облигации, их покупатель должен тоже что-то продать, дабы найти денег на покупку, и так далее. В итоге изъятие $100 повлечет снижение депозитной массы на $1000. Когда таких людей или фирм много (например, доходы сократились, а обязательства по-прежнему нужно исполнять), широкая денежная масса резко сжимается, порождая банковский кризис ликвидности, крах рынков и дефляционный коллапс экономики. История времен Тиберия, а также кризисов в США в 1907, 1929 годах и других.

Этот механизм порождает взлет оборота: гиперпотребление, кредитный пузырь, спекуляции. Так происходило и в наши дни. Отношение денежной массы M3 к денежной базе в США взлетало до 16.5 (рекорд) и рухнуло до 5.5 (антирекорд). Долг американцев (в пропорции с доходом) за четверть века удвоился. Чтобы нормализовать этот показатель, потребуется масса времени. На пике годовой оборот глобального рынка акций составлял $50–100 трлн, оборот валют превышал $1 квадриллион, финансовых деривативов — достигал $5–6 квадриллионов. Объем внебиржевых деривативов вырос за семь лет в семь раз до $700 трлн, мировой ВВП равен лишь $60–65 трлн. Возникли производные инструменты второго и третьего порядка — деривативы на деривативы на деривативы! Что с ними делать сейчас, неясно — гигантские суммы этих «активов» висят на балансах. Весь оборот завязан на займы: финансовый сектор собирает дань со всех и на всех стадиях процессов в экономике; поэтому и доля данного сектора в общей прибыли корпораций в США взлетела с обычных 10–30% до 35–75%. Причиной всего этого является современная идеология (скорее, даже религия) — либерализм.



Источники: ФРС США и независимые оценки

Рисунок 1

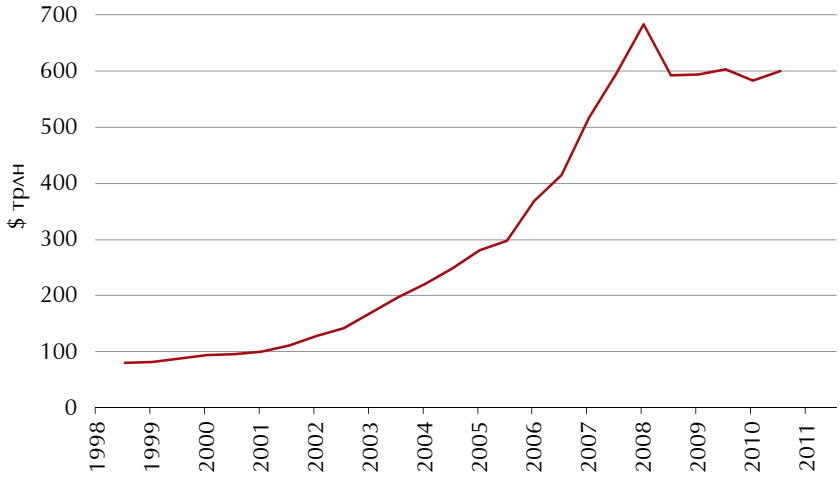
Денежный мультипликатор (отношение M3 к денежной базе) в США

ЛИБЕРАЛЬНАЯ ОБЕЗЬЯНА

В математической науке есть раздел «Задачи оптимизации» — надо загнать в максимум или минимум целевую функцию при ряде ограничений на ее аргументы. Возникают двойственные задачи, когда прежние ограничения уходят в оптимизируемую функцию, которая, в свою очередь, превращается в ограничения: это не противоположность исходной проблеме, а ее выворачивание наизнанку (кстати, и греческое «анти» — тоже не столько «против», сколько «вместо»). Христианской традиции это известно (антипасха, антидор, антихрист) — есть даже поговорка, что дьявол есть «обезьяна Бога». Пользуясь ею, можно сказать, что либера-

Рисунок 2

Номинальный объем внебиржевых (OTC) деривативов в мире



Источник: Банк международных расчетов (BIS)

Источник: Бюро экономического анализа Министерства торговли США

Рисунок 3

Доля финансового сектора в совокупной прибыли корпораций в США, %

> МОНДИАЛИЗМ РУШИТ ЕСТЕСТВЕННОЕ УСТРОЙСТВО ОБЩЕСТВА. УХОДЯТ СОСЛОВИЯ, КОРПОРАЦИИ, МЕСТНЫЕ ОБЩИНЫ И СЕМЬИ — ОСТАЕТСЯ «РАБОЧАЯ СИЛА», А МОЗАИЧНЫЙ МИР ОБЫВАТЕЛЯ ДЕГРАДИРУЕТ ДО УНЫЛОЙ СЕРОСТИ ПОТРЕБИТЕЛЯ

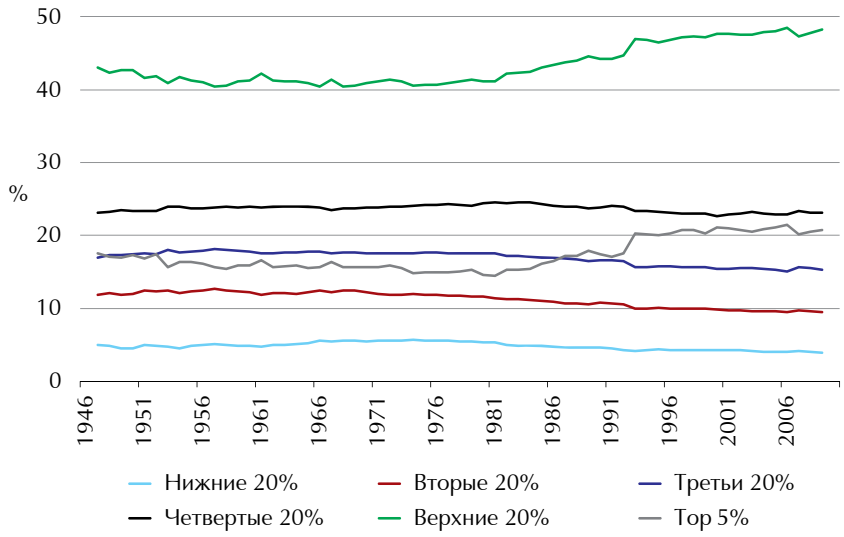
лизм есть обезьяна традиционализма: он двойствен последнему — традиционные цели становятся возможными средствами, а средства превращаются в императив, подлежащий оптимизации.

Традиционное общество устроено просто. Оно делится на сословия по мировосприятию: жрецы» (служат неотмирной истине, считанные доли процента населения), граждане (воины и все, кто жаждет общего блага, около 5%), обыватели (те, кто ищет частных благ). Причисление человека к сословию накладывает ограничения на его образ жизни. В христианской традиции после грехопадения «всяк человек ложь», поэтому перед безбрежным произволом ставятся барьеры: кроме функциональных (сословных), есть профессиональные (корпоративные) и местные (локальные сообщества). С другой стороны, в людях есть образ Божий, и человек имеет свободную волю, способную склониться к добру, посему человеку оставлено «пространство свободы» в частной жизни и дана защита слабым от произвола сильных. Цель жизни — служить Богу и ближним. Ограничения устанавливаются нравственными нормами (в экономике образец — крепкий домохозяин); но они не входят в целевую функцию, ибо «жизнь человека не зависит от изобилия его имения».

В эру либерализма на авансцену выходит «обезьяна Бога». «Либерализм не имеет никакой иной цели, кроме как повышение материального благосостояния людей, и не касается их внутренних, духовных и метафизических потребностей. Он не обещает людям счастья и умиротворения, а лишь максимально полное удовлетворение тех желаний, которые могут быть осуществлены за счет взаимодействия с предметами материального мира»[1]. Прочее стало средством достижения этой цели — свобода, собственность, мир, которые считают «ценностями либерализма»: Мизес пишет, что если бы раб был эффективнее свободного, то стоило бы предпочесть рабство. В этом смысле марксизм — лишь иная версия либерализма: целевая функция та же, а средства другие — общественная собственность эффективнее частной на некотором этапе укрупнения производств. Кстати, все формы либерализма реально отвергают свободу воли: ее заменяет детерминизм — биологический, психологический или социальный. У либертарианца в человеке есть только физическое и психическое, а марксист изучает социум в целом (частный че-

Рисунок 4

Доли 20-процентных групп и верхних 5% в совокупном доходе семей в США



Источник: Бюро переписи населения США

[1] Л. фон Мизес, «Либерализм в классической традиции».

ловек — деталь конструктора, которой следует «слиться с объективным трендом» и в этом найти удовольствие). В данном подходе возникает глобализм — чем крупнее общий рынок, тем выше степень разделения труда, а значит производительность: целевая функция растет! Такой глобализм его противники назвали мондиализмом.

ГЛОБАЛЬНАЯ ЛОЖЬ

Мондиализм рушит естественное устройство общества. Уходят сословия, корпорации, местные общины и семьи — остается «рабочая сила», а мозаичный мир обывателя деградирует до унылой серости потребителя. Из мещан нельзя сделать граждан — это разные люди. Но воинство включается в коммерцию, а обыватель загоняется в армию. Но войны в новое время крайне жестоки, ведь мещанину доступен единственный способ воевать — «умри ты сегодня, а я завтра». Количество жертв крупных средневековых битв сейчас перекрывается за минуты, а любая периферийная операция (вроде последней ливийской) оказывается куда более кровавой, чем вся Столетняя война. «Всеобщее-равное-прямое-тайное» избирательное право сделало из политики цирк. Власти из кожи лезут вон, дабы понравиться потребителю: публичные верхи ведущих стран чем дальше, тем сильнее походят на клоунов.

«Профессиональные прогрессисты» изрыгают хулу жестокости старых времен — это ложь. Так, историки оценивают число убитых испанской инквизицией в 3–5 тыс. человек за 353 года, а французские борцы за «свободу-равенство-братство» казнили такое количество людей каждые два дня; про их тутошних коллег и вспомнить страшно. Проклятая инквизиция в Испании, Италии и Португалии сожгла аж 99 ведьм, а добрые «гражданские власти» учиняют охоту на ведьм перманентно. Свободное движение через границы товаров, денег и людей порождает терроризм. Для борьбы с ним свобода частной жизни стесняется невиданными масштабами, но это не помогает. Согласно последним данным[1], в 1980–2003 годах было совершено 350 атак смертников, а в 2004–2009 годах — уже 1833 (доля антиамериканских акций повысилась с 15% до 92%). За последние век-полтора уровень убийств (на 100 тыс. человек) в США вырос в четыре-пять раз, в Британии и России — втрое.

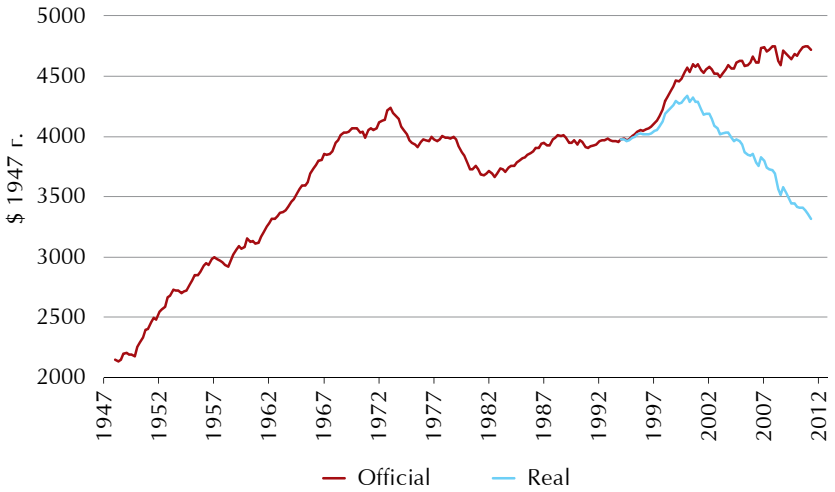
Вопреки либеральному треску, принципы гуманизма рождены не Всеобщей декларацией прав человека, а еще римскими юристами II–III веков, и через законы Юстиниана (VI век) вошли в обычай. «По естественному праву все рождаются свободными» (Ульпиан). «Гражданский разум может ущемить гражданские, но не естественные права» (Гай). «Свобода — естественная возможность каждого делать то, что он хочет, если он не прибегает к насилию и не нарушает закон» (Флорентин). «Никто не должен терпеть наказание за мысли» (Ульпиан). «Нельзя изобличить иначе как письменными документами или с помощью свидетелей» (Павел). «В сомнительных случаях всегда предпочтительны более мягкие решения» (Гай). «Домашние не должны привлекаться в качестве свидетелей» (Ульпиан). «Отцовское преступление или наказание — никоим образом не пятно на репутации сына» (Каллистрат). «Нельзя дважды наказывать за одно и то же» (Гай). «Никто не должен изгоняться из своего дома» (Павел). «Новобранцев следует щадить» (Модестин). «Защищаться силой от насилия позволяют все законы и все права» (Павел).

В долгосрочном плане мондиализм подрывает свою же целевую функцию. Модель Рамсея и нобелевский лауреат Эдмунд Фелпс родили золотое правило: для максимизации совокупного потребления следует поддерживать норму чистых инвестиций равной норме прибыли на капитал. Если инвестиций больше, то мощности начинают превышать спрос,

ГЛОБАЛИЗАЦИЯ ПРОВАЛИЛАСЬ И В ЛИБЕРАЛЬНОЙ ПАРАДИГМЕ, ЗАТО УВЕЛИЧИЛСЯ ВЕС ГЛОБАЛЬНЫХ КОРПОРАЦИЙ И ДОХОД ИХ ТОП-МЕНЕДЖЕРОВ

Рисунок 5

Реальные средние зарплаты на одного занятого в США



Источник: Бюро переписи населения США

[1] R.A. Pape, J.K. Feldman. Cutting the Fuse: The Explosion of Global Suicide Terrorism and How to Stop It. University of Chicago Press, 2010

приводя к дефляционному кризису перепроизводства; в противном случае они недостаточны для удовлетворения спроса — возникает инфляция и ряд негативных процессов (взлет процентных ставок, кредитный коллапс), приводящих к спаду экономики.

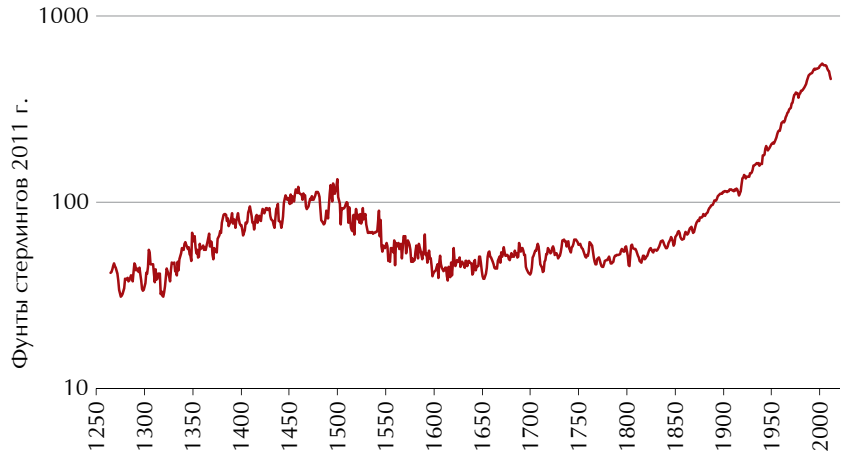
Подобные принципы возникают и в других математических моделях, создавая философию «магистрали»: надо не допускать чрезмерных уклонений от оптимальной траектории, для чего и нужна контртрендовая политика государств (на спаде стимулировать спрос, на росте зажимать). Свободный рынок имеет положительные обратные связи (богатые богатеют, бедные беднеют), как следует из задачи о безопасной игре, в которой в конкурентной борьбе при прочих равных условиях (фетиш либерализма) шансы на выигрыш пропорциональны начальному капиталу игроков. Поэтому при либерализации и дерегулировании система разбалансируется и уходит от оставленной магистрали все дальше, а затем наступает крах.

> КРИЗИС ПРОДЛИТСЯ ЕЩЕ НЕСКОЛЬКО ЛЕТ, КОТОРЫЕ БУДУТ СУРОВЫМИ: ВВП ВЕДУЩИХ СТРАН С ПИКОВ УПАДУТ В ПОЛТОРА-ДВА РАЗА

В США с 1980-х годов растет доля богатых в общем доходе; нижние 80% сдуваются. Совокупный спрос падает: у богатых выше норма сбережений, поэтому при том же суммарном доходе чем большая его доля приходится на богачей, тем ниже итоговый спрос. Оно и видно: при кейнсианцах (1960–1980 годы) среднегодовой темп роста реального душевого ВВП США составлял 2.6%, а при неолибералах (1980–2000 годы) он опустился до 2%. Это еще скромные цифры: в более бедных экономиках рост замедлился в два-четыре раза, а в 20% самых ниших сменился падением; в Африке южнее Сахары прибавка в 36% сменилась сжатием на 15%; в Латинской Америке было +75%, а стало +6%. Резкий рост имущественного расслоения наблюдался везде. Всюду замедлилось увеличение средней продолжительности жизни. Суммами от десятых долей до десятков процентов ВВП исчисляются ежегодные потери большинства стран от либерализации рынков в рамках ГАТТ и ВТО и соглашений по защите интеллектуальной собственности. Резко выросли дисбалансы мировой торговли и суммы, замороженные в валютных резервах стран-экспортеров. Итак, глобализация провалилась и в либеральной парадигме, зато увеличился вес глобальных корпораций и доход их топ-менеджеров; в Древнем Риме было то же самое — латифундисты, ставшие сильнее государства, его и сгубили. А что ждет нас?

ЧТО ДАЛЬШЕ?

Совокупный спрос падает, настало время расплаты. Она не так сурова благодаря бюджетным дефицитам, но и этот ресурс почти исчерпан. Картину искажают статистические махинации, занижающие инфляцию на 3–5% (это всемирная методика — спасибо глобализации). Официальная статистика утверждает, будто в реальном выражении зарплаты американцев находятся на пике — на самом деле с 2000 года они упали на 23.5% до уровня 1960-х. Снижение реальных зарплат в Британии (на 16.5% с пика 2002 года) — худшее за 200 лет, с наполеоновских войн и континентальной блокады. То ли еще будет! Кризис продлится еще несколько лет, которые будут суровыми: ВВП ведущих стран с пиков упадут в полтора-два раза. В предыдущие периоды истории выход из таких катаклизмов происходил с помощью расширения рынков и технологических прорывов, но сейчас рынки уже планетарные, то есть расширяться некуда. К тому же, масштабы потребления наталкиваются на ресурсные ограничения, в случае новой волны экспансии они встанут в полный рост. Так что кризис будет затяжным, а выход из него — тяжелым. В ближайшие годы мы увидим сильный откат в глобализации: единая мировая финансовая система разделится на сепаратные зоны, большинство стран вернется к протекционизму, о либерализации и дерегулировании придется забыть. В борьбе за власть, богатство и влияние олигархия способна пролить моря крови: процесс зашел слишком далеко, а значит, нынешний век обещает стать очень «веселым».

Рисунок 6

Реальные средние зарплаты в Великобритании